

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN  
DEVIDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL, DAN STRUKTUR ASET TERHADAP  
KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Jurusan Akuntansi



Oleh :

**ADINDA MARGARETA**  
**2015310030**

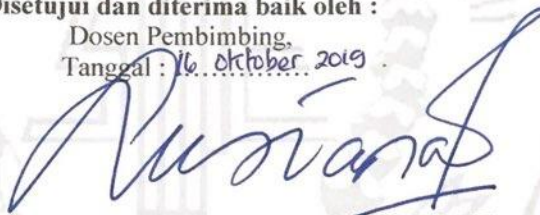
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2019**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Adinda Margareta  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 12 Maret 1998  
N.I.M : 2015310030  
Program Studi : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur.

Disetujui dan diterima baik oleh :

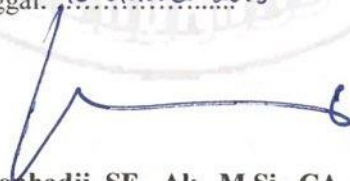
Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 16 Oktober 2019 .



**(Dr. Luciana Spica Almilia SE., M.Si., QIA., CPSAK)**

**NIDN : 0704127401**

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,  
Tanggal: 16 Oktober 2019 .



**(Dr. Nanang Shonhadji, SE., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)**

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN  
DEVIDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL, DAN STRUKTUR ASET TERHADAP  
KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR**

**Adinda Margareta**

STIE Perbanas Surabaya

Email : [adindamargareta98@gmail.com](mailto:adindamargareta98@gmail.com)

**ABSTRACT**

*This research aims to determine whether or not the effect of profitability, company size, dividend policy, insider ownership, institutional ownership, and assets structure on debt policy in manufacture companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling method uses purposive sampling. The analysis technique used is multiple linear regression analysis using the F test and t test. The data used is secondary data. The results showed that profitability and asset structure influence debt policy. Whereas company size, dividend policy, managerial ownership, and institutional ownership have no effect on debt policy.*

**Keywords:** *profitability, company size, dividend policy, managerial ownership, institutional ownership, asset structure, debt policy.*

**PENDAHULUAN**

Agar kegiatan operasional suatu perusahaan berjalan dengan lancar, maka manajer akan mencari sumber pendanaan tersebut untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan. Sumber dana yang dimaksud adalah hutang dan modal pribadi. Kebijakan hutang adalah salah satu keputusan pendanaan perusahaan selain menjual saham di pasar modal. Hutang sendiri merupakan instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tingginya hutang, maka semakin tinggi juga harga saham, tetapi pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang didapat dari

penggunaan hutang lebih sedikit dari pada biaya yang ditimbulkan. Para pemilik perusahaan lebih suka jika perusahaan tersebut menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan tersebut (Elva Nuraina 2012).

Industri manufaktur yang merupakan sebuah industri manufaktur yang mendominasi perusahaan – perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampai saat ini kurang lebih ada sekitar 150 perusahaan dalam industri manufaktur tersebut.

Fenomena kebijakan hutang yang dilakukan pada PT Unilever Indonesia (UNVR) yang menggunakan pendanaan eksternal

berupa pinjaman dari afiliasinya yaitu Unilever Finance Internasional senilai Rp. 3 triliun untuk menambah kapasitas pabrik ([www.economy.okezone.com](http://www.economy.okezone.com)). Pada fenomena ini di industri manufaktur membuktikan bahwa kebijakan hutang melalui pinjaman afiliasinya dapat menjadi alternatif pendanaan suatu perusahaan dalam peningkatan produktifitas dan pembiayaan perluasan bisnis di masa yang akan

datang. Pada perusahaan tersebut *DER* mengalami adanya peningkatan penggunaan aset pada perusahaan PT. Unilever Indonesia (UNVR) dari tahun 2013 – 2017 yang di biayai oleh hutang. Jika semakin tingginya *DER* maka semakin tinggi pula hutang yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin besar kewajiban perusahaan yang harus di penuhi kepada pihak lain.

## KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

### *Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* menjelaskan tentang terjadinya asimetri informasi pada penggunaan sumber dana eksternal antara manajemen perusahaan dan investor, dimana informasi yang lebih komprehensif mengenai kondisi perusahaan saat ini dan prospek masa depan perusahaan hanya dimiliki oleh salah satu pihak, yaitu manajemen perusahaan. Adanya peningkatan jumlah penggunaan hutang memberi keyakinan pada investor bahwa hal tersebut merupakan cara perusahaan menyampaikan informasi mengenai keyakinan manajemen atas laba perusahaan di masa depan, sehingga tidak perlu mengkhawatirkan pembayaran hutang dan biaya bunga atas hutang tersebut (Sugiarto, 2009:51).

Keterkaitan *Pecking Order Theory* dengan penelitian saat yaitu kebijakan hutang merupakan kebijakan yang akan diambil pihak manajemen dalam memperoleh sumber pembiayaan dari luar perusahaan sehingga bisa digunakan untuk membiayai aktivitas operasional suatu perusahaan, sesuai

dengan teori ini yang menyatakan bahwa seorang manajer dalam menentukan sumber pembiayaan perusahaan bersumber dari internal terlebih dahulu, jika kebutuhan perusahaan tersebut belum tercukupi maka akan menggunakan hutang dari luar perusahaan.

### *Teori Agensi (Agency Theory)*

Menurut Brigham dan Houston (2010:20) teori keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih principal (pemilik) menyewa pihak lain (agen) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelegasi beberapa wewenang untuk membuat keputusan agen.

Pada teori ini principal yaitu pemegang saham dan yang dimaksud agen yaitu manajemen yang mengelola perusahaan. Manajemen dan pemegang saham perusahaan tersebut memiliki tujuan yang berbeda. Manajemen mempunyai tujuan pribadi mungkin bertentangan dengan memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Manajemen lebih tertarik memaksimalkan kekayaan pribadinya dari pada kekayaan para pemegang saham sehingga manajemen mendapat gaji

yang lebih. Tujuan pemegang saham dapat diminimalisir dengan mekanisme pengawasan yang bisa digunakan menjajarkan kepentingan. Akibatnya muncul mekanisme yang menyebabkan timbulnya suatu biaya yang disebut *agency cost*.

### **Kebijakan Hutang**

Menurut Rudianto (2012:275) hutang yaitu kewajiban suatu perusahaan dalam membayar sejumlah uang, barang dan jasa pada masa mendatang pada pihak lain akibat terjadinya transaksi yang dilakukan perusahaan tersebut dimasa lalu. Hutang suatu perusahaan berkaitan dengan struktur modal dalam perusahaan. Kebijakan hutang merupakan suatu tindakan yang diambil para manajer suatu perusahaan untuk memperoleh dana berupa uang, jasa, dan barang yang diperoleh dari pinjaman atau hutang.

Rasio hutang (*debt ratio*) yaitu mengukur proporsi dana yang bersumber dari hutang untuk membiayai suatu operasional perusahaan (I Made Sudana 2015:210). Perusahaan yang nilai risikonya cenderung tinggi maka biasanya mempunyai hutang yang tinggi pada struktur modalnya. Pengukuran kebijakan hutang menggunakan rumus *DER (Debt Equity Ratio)* dengan membagi total liabilitas dengan total ekuitas yang merujuk pada penelitian Niken Anindhita (2017).

### **Profitabilitas**

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh

laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio ini dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada dilaporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi menurut Kasmir (2012:196).

Rasio profitabilitas memiliki beberapa jenis yang dapat digunakan yaitu: Profit Margin (*Profit Margin On Sales*), *Return On Assets (ROA)*, dan *Return On Equity (ROE)*.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan besar kecil sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai dengan total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Hal ini juga berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan yang semakin meningkat dan memengaruhi tingkat pembayaran pajak menurut Brigham dan Houston (2010:4).

Ukuran perusahaan adalah karakteristik perusahaan yang dapat mengklasifikasikan apakah perusahaan tersebut termasuk kedalam ukuran perusahaan kecil, menengah, ataupun besar. Ukuran perusahaan dapat dikur dengan menggunakan *Ln* atau loh total aset.

### **Kebijakan Deviden**

Kebijakan deviden merupakan keseimbangan antara deviden saat ini, pertumbuhan masa depan dan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston 2012:211).

Rasio pembayaran deviden atau *Dividen Payout Ratio (DPR)* yaitu jumlah deviden yang dibayarkan pada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah laba

bersih perusahaan. Jika perusahaan tidak membagikan deviden maka pasar akan memberi sinyal negatif pada prospek perusahaan. Dikarenakan pasar menganggap perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan sehingga tidak bisa atau mampu membayar deviden ke para pemegang saham. Pada penelitian ini kebijakan deviden diukur dengan rumus *Dividend Payout Ratio (DPR)* yaitu *Dividend Per Share (DPS)* dibagi dengan *Earning Per Share (EPS)*.

#### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak outsider (luar) dengan pihak insider (dalam). Jika dalam suatu perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok yang besar individu tersebut jelas tidak dapat berpartisipasi aktif dalam manajemen perusahaan sehari – hari (Bodie dkk 2006:72).

Perusahaan merupakan titik temu hubungan agensi antara pemilik perusahaan dengan manajemen perusahaan (agen) masing-masing pihak berusaha memaksimalkan kegunaannya. Kepemilikan manajerial ini dapat diukur dari jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen pada akhir tahun dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

#### **Kepemilikan Institusional**

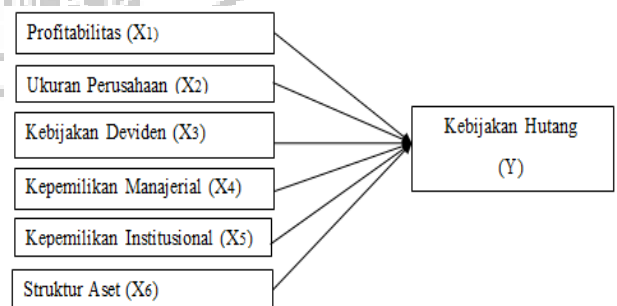
Yoandhika (2012:2) kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur menggunakan presentase.

Kepemilikan institusional yang berasal dari pihak eksternal, maka dapat menjadi pengawas guna untuk memonitoring manajer

perusahaan dalam pengelolaan pendanaan pada suatu perusahaan. Semakin tingginya kepemilikan institusional maka semakin rendah hutang suatu perusahaan yang digunakan untuk pendanaan perusahaan. Hal ini apabila perusahaan tersebut memiliki beban hutang yang tinggi dan disertai dengan risiko serta kegagalan dalam pengelolannya maka pemilik saham institusional dapat menjual saham miliknya. Kepemilikan institusional ini dapat diukur dari jumlah saham yang dimiliki oleh institusi pada akhir tahun dibagi dengan jumlah saham yang beredar

#### **Struktur Aset**

Struktur aset merupakan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Pemanfaatan aset tetap pada aktivitas operasi akan mampu menghasilkan dana internal bagi perusahaan. Pada umumnya perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang maka akan lebih mudah untuk mendapatkan hutang dari pada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Menurut Brigham dan Houston (2010:39) struktur aset dapat diukur dengan membagi aset tetap dan total aset.



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang**

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Perusahaan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit karena dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi perusahaan dapat melakukan permodalan dengan laba ditahan saja.

Profitabilitas dilandasi *pecking order theory* jika suatu perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi maka cenderung hutangnya rendah. Semakin besar dana internal dihasilkan, maka perusahaan akan menggunakan dana internal seperti laba ditahan dan ekuitas dalam memenuhi kebutuhan operasional perusahaan yang dapat menurunkan penggunaan hutang sebagai salah satu sumber dana. Penelitian Moh. Syadeli (2013), Revi Maretta, dkk (2015), Desmintari dan Fitri Yetty (2011), Niken Anindhita (2017), Elly Astuti (2014) menyatakan hasil penelitian profitabilitas yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang**

Ukuran perusahaan merupakan aset yang dimiliki perusahaan dan diharapkan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang, selain itu aset perusahaan digunakan sebagai jaminan atas hutang yang dilakukan oleh perusahaan. Tingginya ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula hutang pada suatu perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan dilihat dari aset yang digunakan selama aktivitas operasi perusahaan. Hasil penelitian terdahulu Moh. Syadeli (2013), Elva Nuraina (2012), Elly Astuti (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin meningkatnya kebijakan hutang. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar membutuhkan dana yang besar dengan pendanaan yang diperoleh dari pendanaan eksternal.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang**

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan apakah laba perusahaan di akhir periode akan dialokasikan ke laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang atau di alokasikan ke pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Semakin besar dividen yang di bayarkan ke pemegang saham, maka semakin besar penggunaan hutang pada perusahaan. Jika dividen tidak dibagikan maka hutang yang digunakan semakin rendah. Hasil penelitian terdahulu Revi Maretta, dkk (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang**

Kepemilikan manajerial atas hutang perusahaan sama halnya dengan kepentingan manajer perusahaan dengan pihak eksternal

yang akan mengurangi peran hutang untuk meminimalkan *agency cost*. Maka meningkatnya kepemilikan manajerial akan menyamakan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Manajer akan meningkatkan kinerjanya untuk pemegang saham dan dirinya sendiri sehingga mengurangi penggunaan hutang. Semakin meningkatnya kepemilikan manajerial akan menyebabkan manajer semakin berhati – hati untuk menggunakan hutang dan menghindari perilaku oportunistik.

Dalam penelitian terdahulu Revi Marreta, dkk (2015) dan Indra Tjeleni (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Oleh karena itu semakin meningkatnya kepemilikan manajerial, maka semakin rendah penggunaan hutang.

#### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang**

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak yang berbentuk institusi misalnya perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan sebagainya. Adanya pemegang saham besar seperti kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen dengan pengawasan yang lebih optimal.

Pada penelitian Revi Mareta, dkk (2015) dan Elva Nuraina (2012) mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang, yang artinya peningkatan kepemilikan institusional akan mengakibatkan penurunan hutang perusahaan.

Kepemilikan institusional yang tinggi akan diharapkan semakin kuat kontrol internanya pada perusahaan sehingga akan mengakibatkan pihak manajemen berhati – hati dalam menggunakan dan mengambil keputusan kebijakan hutang.

#### **Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang**

Struktur aset merupakan kekayaan suatu perusahaan yang akan memberi manfaat di masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki aset tetap cenderung lebih mudah menggunakan sebagai jaminan suatu pinjaman kepada kreditur, karena kreditur akan berpikir bahwa perusahaan dengan aset tetap yang memadai akan memiliki kemampuan yang baik dalam melunasi hutangnya.

Perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi atas total aset cenderung menggunakan hutang yang lebih besar dalam memenuhi kebutuhan dananya. Pada penelitian terdahulu Niken Anindhita (2017) dan Rifaatul Indana (2015) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang

#### **Batasan Penelitian**

Pada penelitian ini hanya akan berfokus ke perusahaan – perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur dengan periode 2013 – 2017 dan telah memenuhi kinerja suatu pemilihan sampel.



### Definisi Operasional Variabel

#### Kebijakan Hutang (Y)

Kebijakan hutang merupakan suatu tindakan yang diambil para manajer suatu perusahaan untuk memperoleh dana berupa uang, jasa, dan barang yang diperoleh dari pinjaman atau hutang. Rasio hutang (*debt ratio*) yaitu mengukur proporsi dana yang bersumber dari hutang untuk membiayai suatu operasional perusahaan (I Made Sudana 2015:210). Pengukuran kebijakan hutang dapat dirumuskan dengan:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### Profitabilitas (X1)

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio ini dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada dilaporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi menurut Kasmir (2012:196). Dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total aset}}$$

#### Ukuran Perusahaan (X2)

Ukuran perusahaan merupakan besar kecil sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai dengan total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Total aset yang dimiliki

perusahaan dapat digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan, sehingga semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka akan mengalami peningkatan juga jumlah produktifitas perusahaan tersebut. Hal ini juga berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan yang semakin meningkat dan memengaruhi tingkat pembayaran pajak menurut Brigham dan Houston (2010:4). Dihitung menggunakan rumus :

$$SIZE = \ln \text{Total Aset}$$

#### Kebijakan Deviden (X3)

Kebijakan deviden merupakan keseimbangan antara deviden saat ini, pertumbuhan masa depan dan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston 2012:211). Rasio pada pembayaran deviden menentukan jumlah laba yang ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Jika perusahaan tidak membagikan deviden maka pasar akan memberi sinyal negatif pada prospek perusahaan. Dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

#### Kepemilikan Manajerial (X4)

Kepemilikan saham manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan suatu perusahaan (Revi Maretta dkk, 2015). Semakin besar kepemilikan manajerial maka penggunaan hutang akan semakin menurun.

Kepemilikan manajerial ini dapat diukur dari jumlah presentase saham yang dimiliki oleh manajemen pada akhir tahun. Dirumuskan sebagai berikut:

$$MOWN = \frac{Jmlh\ saham\ yg\ dimiliki\ manaj.}{Jmlh\ saham\ yg\ beredar}$$

Kepemilikan Institusional (X5)

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Elly Astuti, 2014). Kepemilikan institusional ini menggunakan pengukuran skala rasio, diukur menggunakan rumus :

$$INST = \frac{Jmlh\ kepemilikan\ saham\ inst}{Jmlh\ saham\ yg\ beredar}$$

Struktur Aset (X6)

Struktur aset merupakan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Struktur aset berhubungan dengan kekayaan perusahaan yang digunakan oleh perusahaan dalam kegiatan operasional perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2010:39) struktur aset dapat diukur dengan membagi aset tetap dan total aset, dengan rumus :

$$SA = \frac{Aset\ Tetap}{Total\ Aset}$$

### Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang di ambil random dan mempunyai kualitas serta

karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari penelitian yang menggunakan perusahaan – perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang telah menerbitkan laporan keuangan pada periode 2013 - 2017. Teknik pengambilan sampel berdasarkan metode *puposive sampling* adalah dengan kriteria sebagai berikut :

- Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2017.
- Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan.
- Perusahaan yang membagikan deviden selama periode 2013 – 2017.
- Perusahaan yang menyajikan informasi lengkap mengenai kepemilikan manajerial periode 2013 – 2017.

### Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan pada penelitian ini data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh tidak secara langsung dari informasi melainkan melalui media perantara. Menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017. Metode pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi

adalah mengunduh secara langsung laporan keuangan perusahaan manufaktur yang tersedia di situs Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Teknis Analisis Data

Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda, data statistik deskriptif, dan uji hipotesis.

#### 1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif ini bertujuan untuk mendapatkan nilai minimal, maksimal, *mean* atau nilai rata-rata serta standard deviasi untuk semua data dari semua variabel yang menjadi obyek penelitian.

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
DER	84	0,12484	2,36074	0,7957807	0,56842437
ROA	84	-0,09714	0,26150	0,0689597	0,06280114
UKPR	84	21,39870	33,32018	28,5992014	2,08848017
DPR	84	0,05713	3,60938	0,4086923	0,41416873
MOWN	84	0,00001	0,25589	0,0493565	0,07518035
INST	84	0,13180	0,96091	0,6466172	0,19324182
SA	84	0,00009	0,73707	0,3765225	0,20326636
Valid N (listwise)	84				

#### 2. Uji Asumsi Klasik

##### a. Uji Normalitas

Untuk lebih meyakinkan hasil uji grafik maka pada uji normalitas ini juga dilengkapi dengan uji statistik, yaitu dengan menggunakan uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan dasar pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan probabilitas yaitu jika probabilitas  $\geq 0,05$  maka distribusi dari model regresi adalah normal, dan jika probabilitas  $\leq 0,05$  maka distribusi dari model regresi adalah tidak normal.

**Tabel 2**  
**Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual	
		Sebelum Outlier	Sesudah Outlier
N		111	84
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000	0,0000000
	Std.	0,99951690	0,51942492
Most Extreme Differences	Deviation	0,204	0,085
	Absolute	0,204	0,085
	Positive	-0,151	-0,080
	Negative	0,204	0,085
Test Statistic		0,000 <sup>c</sup>	0,200 <sup>c,d</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)			

##### b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Indikator model regresi yang baik adalah tidak adanya korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel - variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Untuk mengetahui adanya multikolinearitas atau tidak dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF  $< 10$  maka menunjukkan adanya gejala multikolonieritas. Dapat disimpulkan jika nilai *tolerance*  $\leq 0,1$  atau nilai VIF  $\geq 10$  maka terdapat adanya korelasi antar variabel independen, dan jika nilai VIF  $\leq 10$  dan *tolerance*  $> 0,1$  maka tidak terdapat korelasi antar variabel independen.

**Tabel 3**  
**Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROA	0,957	1.045
UKPR	0,665	1.504
DPR	0,928	1.078
MANAJERIAL	0,550	1.818
INSTITUSIONAL	0,574	1.743
SA	0,905	1.105

**c. Uji Heterokedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan atau ketidaksamaan varian dari residual pengamatan satu ke pengamatan lainnya (Imam, 2013:139). Jika mempunyai varian yang sama disebut terjadi Homoskedastisitas dan jika variansnya tidak sama atau berbeda disebut terjadi Heteroskedastisitas. Uji statistik yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan *glejser test*. Dasar pengambil keputusannya jika nilai signifikansi  $\geq 0,05$ , maka kesimpulannya tidak terjadi heteroskedastisitas dan jika nilai signifikansi  $< 0,05$ , maka kesimpulannya terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 4**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Model	Sig.
(Constant)	0,161
ROA	0,442
UKPR	0,269
DPR	0,323
MANAJERIAL	0,383
INSTITUSIONAL	0,311
SA	0,619

**d. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu terhadap periode t-1 (Imam Ghazali, 2013). Pengujian ini menggunakan *runs test* untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak. Jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka menunjukkan terjadinya autokorelasi, dan jika nilai signifikansi  $> 0,05$  dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi, dan jika regresi bebas dari autokorelasi maka model regresi dianggap baik.

**Tabel 4**  
**Uji Autokorelasi**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-0,05972
Cases < Test Value	42
Cases $\geq$ Test Value	42
Total Cases	84
Number of Runs	47
Z	0,878
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,380

**3. Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui apakah ada hubungan positif atau negatif antara variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan deviden, kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional, dan struktur aset terhadap variabel dependen yaitu kebijakan hutang. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

**Tabel 6**  
**Uji Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
(Constant)	-0,547	1,096	0,619
ROA	0,000	0,000	0,027
UKPR	0,030	0,034	0,381
DPR	0,126	0,120	0,296
MANAJERIAL	-0,817	1,029	0,430
INSTITUSIONAL	0,309	0,392	0,433
SA	0,656	0,297	0,030

4. Uji Hipotesis

1. Uji F

Uji F untuk menunjukkan apakah seluruh variabel independen yang digunakan dalam model regresi berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Imam, 2013:98). Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut jika nilai signifikansi  $< \alpha$ , maka  $H_0$  ditolak sehingga  $H_1$  diterima. Menunjukkan model regresi fit dengan data penelitian, jika nilai signifikansi  $> \alpha$ , maka  $H_0$  diterima sehingga  $H_1$  ditolak. Menunjukkan model regresi tidak fit dengan data penelitian.

**Tabel 7**  
**Uji Statistika F**

Model	F	Sig.
Regression	3,511	0,004 <sup>b</sup>
Residual		
Total		

2. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji Koefisien Determinan digunakan untuk mengukur seberapa jauh mana kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel independen (Imam, 2013:97). Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) yaitu antara nol sampai satu. Nilai  $R^2$  yang

kecil mengindikasikan variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk dilakukannya prediksi terhadap variabel dependen. Apabila  $R^2$  sama dengan nol maka tidak ada prosentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika  $R^2$  sama dengan satu maka prosentase sumbangan pengaruh diberikan variabel independen terhadap variabel dependen yaitu sempurna atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model menjelaskan 100% variasi variabel dependen.

**Tabel 8**  
**Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,463 <sup>a</sup>	0,215	0,154	0,52293673

a. Uji t

Uji t untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen (Imam, 2013:98). Uji t bisa dilakukan dengan melihat signifikansi t pada setiap variabel dengan  $\alpha = 0,05$ . Ada juga kriteria pengambilan keputusannya yaitu apabila hasil menunjukkan nilai signifikansi  $< 0,05$  maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, dan apabila hasil menunjukkan nilai signifikansi  $\geq 0,05$ , maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

**Tabel 9**  
**Uji t**

Model	T	Sig
(Constant)	-0,499	0,619
ROA	2,254	0,027
UKPR	0,882	0,381
DPR	1,052	0,296
MANAJERIAL	-0,794	0,430
INSTITUSIONAL	0,788	0,433
SA	2,211	0,030

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

**Tabel 10**  
**Rangkuman Rata – Rata Analisis Deskriptif**

	DER dibawah Rata - rata	DER diatas Rata - rata
<b>DER</b>	0,7957807	0,7957807
<b>Jumlah Perusahaan</b>	47	37
<b>ROA</b>	0,090188	0,041994
<b>UKPR</b>	28,09915	29,2344
<b>DPR</b>	0,408264	0,409236
<b>MOWN</b>	0,06507	0,029396
<b>INST</b>	0,624041	0,675296
<b>SA</b>	0,311766	0,458781

Kebijakan hutang pada penelitian ini diukur menggunakan *DER (Debt to Equity Ratio)* yaitu membagikan total liabilitas dengan total ekuitas.

Mempunyai nilai rata – rata (*mean*) sebesar 0,7957807 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,56842437, nilai minimum sebesar 0,12484 yang dimiliki oleh PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) tahun 2016. Hal ini menunjukkan perusahaan tersebut mempunyai jumlah ekuitas yang lebih besar dibandingkan jumlah kewajiban yang dimiliki, jumlah kewajiban yang sedikit mengakibatkan perusahaan tersebut melakukan kegiatan operasional yang cenderung

menggunakan dana ekuitas perusahaan, dengan nilai total liabilitas sebesar Rp.32.865.162.199, dan total ekuitas sebesar Rp.263.264.403.585.

Nilai maksimum sebesar 2,36074 dimiliki oleh PT. Grand Kartech Tbk (KRAH) tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Grand Kartech Tbk (KRAH) lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan modal sendiri untuk membiayai kegiatan operasional perusahaannya, dengan nilai total liabilitas sebesar Rp.420.562.586.151, dan total ekuitas sebesar Rp.178.148.979.313. Tingginya hutang perusahaan tersebut menunjukkan perusahaan mempunyai risiko yang lebih tinggi dalam pengembalian hutangnya kepada kreditur. Karena itu diharapkan perusahaan tersebut dapat menerapkan suatu kebijakan hutang dengan lebih efektif agar dapat meminimalkan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan.

Profitabilitas dalam penelitian ini merupakan variabel independen yang dihitung menggunakan *Return on Asset (ROA)* dengan membagi laba bersih dengan total aset.

Mempunyai nilai rata – rata (*mean*) sebesar 0,0689597 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,06280119, mempunyai nilai minimum sebesar -0,09714 yang dimiliki oleh PT. Kedaung Indah Can Tbk (KICI) tahun 2015, dengan nilai laba bersih sebesar Rp.-13.000.883.220, dan total aset sebesar Rp.133.831.888.816. Hal ini menunjukkan PT. Kedaung Indah Can Tbk (KICI) mengalami kerugian dan manajer gagal dalam mengelola pendanaan operasionalnya sehingga

mengalami kerugian. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0,26150 dimiliki oleh PT. Mandom Indonesia Tbk (TCID) tahun 2015, maka PT. Mandom Indonesia Tbk (TCID) menunjukkan bahwa profitabilitas tinggi maka perusahaan atau manajer mengelola dana operasional dengan baik, sehingga perusahaan mendapatkan profitabilitas yang tinggi, dengan nilai laba bersih sebesar Rp.554.474.278.014, dan total aset sebesar Rp.2.082.096.848.703.

Ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan *size* dengan menghitung *ln* atau *log* dari total aset. Mempunyai nilai rata – rata (*mean*) sebesar 28,5992014 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,08848017. Mempunyai nilai minimum sebesar 21,39870 yang dimiliki oleh PT. Berlina Tbk (BRNA) tahun 2017, bahwa pada PT. Berlina Tbk (BRNA) mempunyai nilai ukuran perusahaan rendah yang menunjukkan rendahnya total asetnya sebesar Rp.1.964.877.082, maka dapat berdampak pada kondisi perusahaannya yang dapat mengalami kebangkrutan. Sedangkan nilai maksimum sebesar 33,32018 dimiliki oleh PT. Astra International Tbk (ASII) tahun 2017. PT. Astra International Tbk (ASII) mempunyai nilai tertinggi dikarenakan mempunyai total aset sebesar Rp.295.646.000.000.000, ukuran perusahaan yang besar cenderung sulit mengalami kebangkrutan pada perusahaannya.

Kebijakan deviden pada penelitian ini diukur menggunakan DPR (*Dividen Payout Ratio*) dengan membagi DPS (*Dividen Per Share*)

dengan EPS (*Earning Per Share*). mempunyai nilai rata – rata (*mean*) sebesar 0,4086923 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,41416873.

Mempunyai nilai minimum sebesar 0,05713 yang dimiliki oleh PT. Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) tahun 2013, dengan nilai DPS sebesar Rp.3,60000, dan nilai EPS sebesar Rp.63,01436. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) tidak memaksimalkan laba usaha yang diperoleh untuk diberikan kepada pemegang saham sebagai bentuk imbalan atas kesediannya menanamkan modal perusahaan.

Nilai maksimum sebesar 3,60938 dimiliki oleh PT. Kedaung Indah Can (KICI) tahun 2015, dengan nilai DPS sebesar Rp.340,03722, dan nilai EPS sebesar Rp.- 94,20930. Hal ini PT. Kedaung Indah Can (KICI) memaksimalkan laba usaha yang diperoleh untuk diberikan kepada pemegang saham sebagai bentuk imbalan atas kesediannya menanamkan modal perusahaan. Perusahaan yang membayarkan deviden dengan jumlah yang cukup stabil atau meningkat secara teratur maka dapat menjadikan suatu kewajiban untuk perusahaan menyediakan sejumlah dana untuk pembayaran deviden. Kecenderungan pembayaran suatu deviden yang dilakukan secara rutin tiap tahun akan mengharuskan perusahaan menyediakan sejumlah dana yang akan dialokasikan kepada pemegang saham.

Kepemilikan manajerial pada penelitian ini diukur dengan cara membagi jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen (direktur dan dewan komisaris)



dengan jumlah saham yang beredar. Nilai rata – rata (*mean*) sebesar 0,493565 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,07518035.

Mempunyai nilai minimum sebesar 0,00001 yang dimiliki oleh PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) tahun 2017, dengan jumlah saham manajerial sebesar Rp. 42.000, dan jumlah saham beredar sebesar Rp.5.554.000.000. Hal ini karena PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) pada pihak manajerialnya memiliki saham sebesar 0,00001 yang menandakan bahwa kurangnya proporsi kepemilikan para pemegang saham.

Nilai maksimum sebesar 0,25589 yang dimiliki oleh PT. Lionmesh Prima (LMSH) tahun 2014, dengan jumlah saham manajerial sebesar Rp. 2.456.500, dan jumlah saham beredar sebesar Rp.9.600.000. Hal ini menunjukkan perusahaan tersebut mempunyai proporsi kepemilikan saham manajerial yang lebih besar. Kepemilikan saham manajemen berperan penting dalam mengendalikan kebijakan keuangan suatu perusahaan agar sesuai dengan apa yang diinginkan pemegang saham.

Kepemilikan institusional pada penelitian ini diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki institusi misalnya bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan institusi lainnya dengan jumlah saham yang beredar. Nilai rata – rata (*mean*) sebesar 0,6466172 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,19324182.

Nilai minimum sebesar 0,13180 yang dimiliki oleh PT. Gudang Garam Tbk (GGRM) tahun 2013, dengan jumlah saham

institusional sebesar Rp. 253.589.500, dan jumlah saham beredar sebesar Rp. 1.924.088.000. Hal ini menunjukkan bahwa 13% saham yang dimiliki perusahaan lain. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0,96091 dimiliki oleh PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) tahun 2015, dengan jumlah saham institusional sebesar Rp. 663.740.500, dan jumlah saham beredar sebesar Rp. 690.740.500. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut institusinya merupakan investor mayoritas menanamkan saham yang tinggi dan hal ini juga kepemilikan institusionalnya bertugas memonitoring lebih tinggi.

Struktur aset pada penelitian ini diukur dengan membandingkan aset tetap dan total aset. Struktur aset untuk mengetahui berapa proporsi aset tetap yang digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman. Nilai rata – rata (*mean*) sebesar 0,3765225 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,20326636.

Nilai minimum sebesar 0,00009 yang dimiliki oleh PT. Merck Indonesia Tbk (MERK) tahun 2013, dengan nilai aset tetap sebesar Rp. 61.627.000, dan nilai total aset sebesar Rp. 696.964.318.000. Hal ini pada PT. Merck Indonesia Tbk (MERK) memiliki aset tetap yang rendah. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0,73707 dimiliki oleh PT. Asiaplast Industries Tbk (APLI) tahun 2016, dengan nilai aset tetap sebesar Rp. 231.786.730.367, dan nilai total aset sebesar Rp. 314.468.690.130. Hal ini menunjukkan perusahaan mempunyai proporsi aset tetap yang lebih tinggi. Aset tetap yaitu aset yang bersifat panjang dapat digunakan suatu perusahaan untuk



kegiatan operasional maupun jaminan kepada pihak kreditor untuk mendapat jaminan. Jika aset tetap meningkat, perusahaan semakin

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang**

Nilai untuk variabel profitabilitas sebesar 0,027 yang berarti lebih kecil dari taraf sig  $\alpha = 0,05$ . Artinya bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Perusahaan yang mempunyai laba lebih memilih menggunakan pendanaan internal yang lebih aman, disesuaikan dengan *pecking order theory* yang lebih menggunakan laba ditahan terlebih dahulu, lalu menggunakan hutang dan yang terakhir menerbitkan saham baru. Hasil ini mendukung penelitian (Revi Marreta, dkk 2015) menunjukkan bahwa semakin tinggi laba atau profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan maka kebutuhan pinjaman akan semakin menurun dikarenakan suatu perusahaan telah mampu mendanai investasi dari pendanaan internal. Hasil ini mendukung dari penelitian Moh. Syadeli (2013), Revi Marreta, dkk (2015), Desmintari (2011), Niken Anindhita (2017), Ade Fernando (2017), dan Elly Astuti (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang, tetapi hasil ini bertentangan dengan penelitian Rinaldi Yonnia, dkk (2016) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang**

Nilai untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 0,381 yang

berkembang dan akan lebih mudah memperoleh sumber dana alternatif melalui pinjaman.

berarti lebih besar dari taraf sig  $\alpha = 0,05$ . Artinya bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, karena perusahaan yang cenderung aset tinggi dan laba yang besar, karena memiliki segmen pasar yang lebih luas, maka perusahaan menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan karena memiliki resiko bisnis yang lebih rendah dari pada menggunakan dana eksternal atau hutang. Hasil ini mendukung penelitian Rinaldi Yonnia, dkk (2016) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Moh. Syadeli (2013), Elva Nuraina (2012), Elly Astuti (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang**

Nilai untuk variabel kebijakan dividen sebesar 0,296 yang berarti lebih besar dari taraf sig  $\alpha = 0,05$ . Artinya bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, bahwa suatu perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* yang tinggi akan lebih menyukai suatu pendanaan dengan modal sendiri atau dana internal perusahaan, pembayaran dividen pada umumnya akan dilakukan setelah perusahaan membayar bunga dan cicilan hutangnya. Perusahaan

yang mempunyai hutang yang tinggi akan mengurangi jumlah deviden yang akan dibayar karena keuntungan perusahaan digunakan untuk membayar bunga dan cicilan pinjaman. Sehingga seorang manajer akan lebih berhati-hati dalam menggunakan hutang perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian Niken Anindhita (2017) yang menyatakan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Revi Marreta, dkk (2015), dan Rifaatul Indana (2015) yang menyatakan kebijakan deviden berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang**

Nilai untuk kepemilikan manajerial sebesar 0,430 yang berarti lebih besar dari taraf sig  $\alpha = 0,05$ . Artinya bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, suatu perusahaan dalam mengambil keputusan atau kebijakan ditentukan dengan keputusan bersama sehingga manajemen tidak memutuskan untuk kepentingan sendiri serta manajemen tidak akan berani mengambil suatu risiko dalam kebijakan hutang. Hasil ini mendukung dalam penelitian Ade Fernando (2017) dan Rifaatul Indana (2015) yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Revi Marreta, dkk (2015) dan Indra (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

#### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang**

Nilai untuk kepemilikan institusional sebesar 0,433 yang berarti lebih besar dari taraf sig  $\alpha = 0,05$ . Artinya bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini karena penentuan suatu keputusan pendanaan untuk operasional perusahaan akan dilakukan pihak manajemen dengan mempertimbangkan risiko atas penggunaan hutang dan mempertimbangkan faktor – faktor lainnya. Kepemilikan institusional yaitu pihak yang hanya bertindak sebagai pengawas serta tidak terlibat atas pengambilan keputusan mengenai kebijakan hutang. Sebagai seorang investor tidak akan terlalu peduli dengan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan, seorang investor lebih memperhatikan hasil akhir yaitu suatu perusahaan yang mempunyai kinerja bagus yang dilihat dari laba, aliran kas operasi dan kemampuan perusahaan tersebut dalam membayar hutangnya. Hasil ini mendukung dalam penelitian Elly Astuti (2014) dan Rifaatul Indana (2015) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Indra (2013), Elva Nuaraina (2012), dan Ade Fernando (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

### **Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang**

Nilai untuk variabel profitabilitas sebesar 0,030 yang berarti lebih kecil dari taraf sig  $\alpha = 0,05$ . Artinya bahwa variabel struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang. bahwa aset tetap merupakan suatu aset yang sering digunakan untuk suatu jaminan perusahaan agar memperoleh pinjaman, kepemilikan aset tetap yang besar dan adanya suatu penawaran akan memberikan kemudahan pinjaman serta adanya kesempatan untuk berinvestasi dan akan dipertimbangkan oleh perusahaan untuk mengambil keputusan kebijakan hutang. Perusahaan yang mempunyai aset tetap yang besar mempunyai kemampuan untuk bisa mempunyai

hutang yang besar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rifaatu Indana (2015) yaitu perusahaan yang mempunyai aset dalam jumlah yang besar dan fleksibel maka akan lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman kepada perusahaan yang digabungkan dengan jaminan aset yang lebih besar. Hasil ini mendukung dalam penelitian Niken Anindhita (2017) dan Rifaatul Indana (2015) yang menyatakan struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang, namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Meivita Manoppo, dkk (2018) dan Desmiintari dan Fitri (2011) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

### **KESIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN DAN KETERBATASAN**

Pada penelitian ini dilakukan guna untuk memberikan bukti empiris tentang adanya pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, kepemilikan institutional, dan struktur aset terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017. Kreteria pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* serta pengeleminasian data outlier, maka data yang didapat sebanyak 84 sampel penelitian periode 2013 – 2017. Teknik analisis data pada penelitian ini yaitu menggunakan uji regresi linier berganda.

Keterbatasan Penelitian

1. Data awal sampel penelitian tidak terdistribusi normal maka terdapat beberapa data yang harus dioutlier, pengeliminasian data outlier tersebut menyebabkan sampel penelitian berkurang.
2. Hasil *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 15,4 persen, sedangkan sisanya sebesar 84,6 persen yang dijelaskan pada variabel lain diluar penelitian ini.

#### **Saran**

1. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan obyek penelitian yang lebih luas dan tidak terbatas pada perusahaan manufaktur saja agar hasil penelitiannya dapat lebih digeneralisir.

2. Untuk penelitian selanjutnya diharap menambah penelitian variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini yaitu contohnya variabel free cash flow, likuiditas, dan risiko bisnis.
3. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode pengamatan agar data yang diperoleh lebih lengkap.

## DAFTAR RUJUKAN

- Ade Fernando. 2017. Pengaruh struktur kepemilikan managerial, institusional dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pekanbaru. 4(2). 1-9.
- Bodie, Kane Alex, dan Marcus Alan. 2006. *Investasi, Alih Bahasa oleh Zulian Dalimunthe dan Budi Wibowo*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11)*. Jakarta : Salemba Empat.
- \_\_\_\_\_. 2012. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan (Edisi 5)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Desmintari dan Fitri Yetty. 2011. *Effect of profitability, liquidity and assets structure on the company debt policy. Faculty of Economics and Business UPN “Veteran” Jakarta*. 5(06). 117-131.
- Elly Astuti. 2014. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*. 15(02). 149 – 158.
- Elva Nuraina. 2012. Pengaruh kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). Madiun. *Akrual*. 4(1). 51-70.
- I Made Sudana. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga Edisi Kedua.
- Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Indah TJeleni. 2013. Kepemilikan manajerial dan institusional pengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Universitas Sam Ratulangi Manado. *Jurnal EMBA*. 1(3). 129-139.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Moh Syadeli. 2013. Struktur kepemilikan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang

- perusahaan pemanufakturan di bursa efek Indonesia. STIE Malangkuçeçwara, Malang. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. 2(2). 79-94.
- Niken Anindhita. 2017. Pengaruh Kepemilikan Saham Intitusi, Kepemilikan Saham Publik, Kebijakan Deviden, Struktur Aset, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012–2014. *JOM Fekon*. 1(2). 1389-1403.
- Okezone. 2017. Bunga Lebih Rendah, Unilever Kantongi Pinjaman Rp 3 Triliun dari Swiss. Okezone Finance. <http://economy.okezone.com>. Diakses pada 10 november 2018
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan*. Jakarta: Erlangga.
- Revi Maretta, Nengah Sudjana, dan Muhammad Saifi. 2015. Pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI Periode 2010-2012). Universitas Brawijaya, Malang. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. 22(1). 1-9.
- Rifaatul Indana. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instirusional, Kebijakan Deviden, dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur yang masuk dalam daftar Efek Syari'ah. *Economic Jurnal Ekonomi dan Hukum Islam*. 5(2). 136-165.
- Rinaldi Yonnia Firmansyah, Made Sudarma, dan Yeney Widia P. 2016. Faktor internal dan eksternal yang berpengaruh terhadap kebijakan hutangdan nilai perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN Non Bank yang Go-Public di Bursa Efek Indonesia). *Universitas Brawijaya, Malang*. 8(1). 25-43.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Yoandhika Nabela. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. 1. 1-8.